



# VEILLE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE

## Japon & Corée du Sud

Une publication conjointe du SER de Tokyo et du SE de Séoul  
Semaine du 11 au 15 mai 2026

### Faits saillants

- Japon : 3<sup>ème</sup> mois consécutif de hausse des salaires réels mais la consommation en recul pour le 4<sup>ème</sup> mois successif
- Japon : envolée des taux longs des JGBs à des niveaux inédits depuis les années 1990
- Corée du Sud : forte croissance continue des exportations en avril (+48 % en g.a)

## Japon

### Macroéconomie

**Pouvoir d'achat** | En mars, les salaires réels ont crû de +1,0 % en glissement annuel (g.a.), marquant un 3<sup>ème</sup> mois consécutif de hausse, une première depuis 2021, même si ce chiffre est en deçà des attentes du marché (+1,8 %) et en décélération par rapport à février (+2 %). Les hausses issues des négociations salariales de printemps (*Shuntō*), supérieures à 5 % pour la 3<sup>ème</sup> année consécutive, commencent à se diffuser aux PME, suggérant un élargissement de la progression salariale à l'ensemble de l'économie. Cette dynamique positive contraste néanmoins avec une consommation qui continue de se contracter. Les dépenses des ménages ont en effet reculé de -2,9 % en g.a. en mars, bien au-delà des attentes du marché (-1,3 %), marquant un 4<sup>ème</sup> mois consécutif de baisse. La confiance des consommateurs a continué de se dégrader en avril, retombant à son plus bas niveau depuis avril 2025. Si les subventions sur les carburants et les factures d'énergie ont jusqu'ici partiellement amorti le choc du conflit, les ménages se montrent de plus en plus inquiets de l'évolution de la conjoncture et redoutent des hausses de leurs factures d'électricité et de gaz à partir de juin. Dans ce contexte, la Banque du Japon (BoJ) devra arbitrer, à l'occasion de sa prochaine réunion de politique monétaire des 15-16 juin, entre le soutien à une activité déjà fortement pénalisée, la lutte contre les pressions inflationnistes. Le dernier rapport trimestriel de la BoJ a souligné que l'inflation core pourrait en effet atteindre +3,1 % sur l'exercice fiscal en cours et +3,0 % l'année suivante si les prix du pétrole restaient élevés et que le yen continuait de se déprécier. Les marchés anticipent désormais une hausse des taux en juin à hauteur de 74 %.

### LES CHIFFRES À RETENIR

	Au 15/05	Var. vs. 08/05
<b>USD/JPY</b>	158,4	+1 %
<b>USD/KRW</b>	1 499	+2,1 %
<b>Nikkei 225</b>	61 409 pts	-2,1 %
<b>KOSPI</b>	7 493 pts	-0,1 %
<b>JGB 10 ans</b>	2,704 %	+22,6 pbs
<b>KTB 10 ans</b>	4,246 %	+33,4 pbs

## Secteur financier

**Marché des changes** | Depuis le 30 avril et le franchissement du seuil de 160 JPY pour 1 USD, les autorités sont intervenues sur le marché des changes, de façon massive et répétées en défense de la devise. Les montants engagés sont estimés entre 8 650 et 10 080 Mds JPY (55 à 64 Mds USD) sur l'ensemble de la période de la *Golden Week*, soit un effort supérieur aux 5 500 Mds JPY utilisés lors de la précédente intervention de juillet 2024. Ces opérations ont temporairement stabilisé le yen autour de 155-157 JPY pour 1 USD, avant que la devise ne reprenne une trajectoire baissière vers la tranche basse des 158 JPY cette fin de semaine. Au plan diplomatique, le Secrétaire au Trésor américain S. Bessent s'est rendu au Japon du 11 au 13 mai, rencontrant la Première ministre S. Takaichi et la ministre des Finances S. Katayama. Les deux parties ont confirmé leur « coordination étroite » sur les changes, la Ministre Katayama indiquant avoir obtenu la « pleine compréhension » de Washington quant aux interventions japonaises, et réaffirmé leur alignement sur la déclaration conjointe de septembre 2025, reconnaissant la légitimité d'une intervention en cas de mouvements « désordonnés » liés à la spéculation. S. Bessent, qui s'est voulu rassurant quant aux fondamentaux de l'économie japonaise, qualifiés de « solides », a aussi tenu à exprimer sa confiance envers le Gouverneur de la BoJ, K. Ueda, pour conduire « une politique monétaire très réussie », des propos perçus comme un encouragement implicite à la poursuite de la normalisation monétaire. Si ces interventions ont contenu la pression sur le yen, leur efficacité à moyen terme reste limitée, les facteurs structurels de faiblesse de la devise (différentiel de taux avec les États-Unis, pressions stagflationnistes liées à la crise au Moyen-Orient, et défiance des marchés quant à la politique budgétaire du gouvernement Takaichi) demeurant intacts.

**Marchés obligataires** | Les rendements des obligations souveraines japonaises (JGBs) ont fortement progressé cette semaine, en particulier s'agissant des maturités longues : le taux à 10 ans a ainsi atteint 2,69 % (+6,1 pdb), son plus haut niveau depuis 1997 ; le taux à 20 ans a atteint 3,555 % (+8 pdb), alors que le taux à 30 ans a bondi jusqu'à 3,925 % (+11 pdb), son plus haut depuis l'émission de ces obligations en 1999. Enfin, le taux à 40 ans a aussi progressé à 4,15 % (+8 pdb). Cette hausse généralisée reflète la conjonction d'une remontée des taux longs mondiaux, d'anticipations renforcées de normalisation monétaire de la BoJ et, en fin de semaine, d'informations faisant état d'un possible budget rectificatif pour soutenir les ménages face à la hausse des prix de l'énergie, ravivant les craintes d'expansion budgétaire et de surcroît d'émissions obligataires nécessaires. L'envolée des rendements s'est accompagné d'une demande accrue pour l'adjudication de JGBs à 10 ans en début de semaine, la plus forte depuis septembre, avec un ratio de couverture de 3,9, nettement au-dessus de la précédente adjudication (2,57) et de la moyenne sur 12 mois (3,23). Les grands assureurs-vie japonais adoptent néanmoins une posture prudente sur le segment des ultra-longues maturités. Si les niveaux actuels, autour de 4 % pour les obligations à 40 ans, sont jugés attractifs, la volatilité historiquement élevée et les incertitudes sur la trajectoire budgétaire du gouvernement de S. Takaichi incitent à différer les achats, un surcroît d'émissions obligataires risquant de peser sur les prix et d'engendrer des moins-values immédiates.

## Secteurs non financiers

**Automobile** | *Toyota Motor* a enregistré un recul de -25 % de ses ventes en avril en Chine par rapport à l'année précédente, avec 106 500 véhicules vendus, malgré un chiffre d'affaires record en 2025, à la fois dans le monde et en Europe. M. Kenta Kon, nouveau CEO de *Toyota Motor* (depuis le 1<sup>er</sup> avril 2026), a annoncé des réformes structurelles visant à limiter les pertes attendues par le groupe, au regard du contexte géopolitique et économique actuel. Les constructeurs automobiles font actuellement face au triple défi de la hausse des prix des matières premières du fait de la guerre au Moyen-Orient, des droits de douane durablement

relevés à 15 % par l'administration américaine depuis l'été dernier, et de la concurrence accrue des véhicules électriques chinois sur le marché automobile. *Honda Motor* a annoncé de son côté une baisse de -48 % de ses ventes de véhicules en Chine par rapport à l'an passé pour avril. Le groupe *Nissan* a quant à lui annoncé s'attendre à dégager des bénéfices nets en 2026, ce qui constituerait une première depuis 3 ans, après avoir conduit un effort important de baisse des coûts et de rationalisation de ses chaînes de production ces dernières années.

**Cybersécurité** | La Première ministre a chargé cette semaine le Ministre de la Transformation numérique, M. Hisashi Matsumoto, ainsi que d'autres officiels, d'une mission visant à identifier et combler les failles de cybersécurité en matière d'infrastructure informatique au Japon. Bien que les contours de cette initiative n'aient pas encore été définis, le parti libéral-démocrate (PLD), auquel appartient la Première ministre, devrait prochainement présenter un projet législatif visant à faire du Bureau National de Cybersécurité (*National Cybersecurity Office*) l'organe pilote de cette initiative. Le ministère de l'économie (METI) a également demandé aux principales entreprises japonaises du secteur énergétique de soumettre un rapport d'ici début juin visant à faire le point sur la résilience de leurs systèmes informatiques. Ces annonces interviennent dans un contexte d'inquiétudes croissantes au sujet de l'outil d'intelligence artificielle *Mythos*, développé par l'entreprise américaine *Anthropic*, capable d'identifier des vulnérabilités dites « *zero-day* » (faille informatique jusqu'ici inconnues) dans un programme ou logiciel, avec une qualité de diagnostic estimée à près de 89%. Cette innovation est perçue comme une menace importante, à la fois par les gouvernements et les entreprises, dans la mesure où elle permettrait à des acteurs malveillants d'utiliser cet outil pour conduire des attaques ciblant des systèmes informatiques vitaux, selon un rythme et avec une gravité bien supérieurs à ce qui pouvait exister jusqu'à présent.

**Énergie** | A l'occasion d'une réunion ministérielle consacrée aux conséquences de la crise au Moyen-Orient, la Première ministre s'est voulue rassurante en indiquant qu'environ 60 % des besoins en pétrole brut pour le mois de mai, pourraient être couverts grâce à des approvisionnements alternatifs à ceux transitant par le détroit d'Ormuz, un chiffre devant atteindre 70 % en juin. Il s'agit d'un effort de diversification massif pour un pays qui dépendait encore à 94 % du pétrole brut issu du Moyen-Orient en février 2026, rendu possible par une nette hausse des achats en provenance des États-Unis, d'Afrique et de la région indopacifique. Ces progrès en matière d'approvisionnements alternatifs ont conduit la Première ministre à préciser qu'aucune libération supplémentaire des stocks stratégiques nationaux n'était, à ce stade, envisagée, après une première mobilisation équivalente à près de 70 jours de consommation nationale depuis mars. Cette diversification des approvisionnements a notamment permis de stabiliser les volumes de pétrole utilisés comme intrant dans plusieurs secteurs industriels. Toutefois, la hausse des prix du baril — le *Brent* au comptant s'étant établi en moyenne à 117 USD par baril en avril, soit environ 46 USD de plus qu'en février — entraîne un accroissement des coûts de production pour les industriels japonais, avec des effets particulièrement visibles dans l'industrie pétrochimique, fortement consommatrice de naphta. Plusieurs grands acteurs de la pétrochimie ont ainsi déjà procédé à des ajustements à la baisse de leurs volumes de production, ainsi qu'à des hausses de prix, susceptibles d'impacter en cascade l'ensemble du tissu industriel, majoritairement composé de PME.

# Corée du Sud

## Macroéconomie

**Exportations** | Les exportations records du début d'année 2026 tirent la croissance coréenne. En mars, la balance courante a atteint un excédent historique de 37 Mds USD, porté par des exportations de 94 Mds USD, en hausse de +57 % en g.a. Par produit, les périphériques informatiques ont affiché une hausse de +168 % en g.a, les semi-conducteurs de +150 % - ces derniers représentant plus de 35 % des exportations totales sur le mois - les appareils de communication sans fil de +13 %, les produits pétroliers de +69 % et les produits chimiques de +9 %. En avril, le mouvement s'est poursuivi avec une nouvelle accélération des exportations de +48 % en g.a., là-aussi tirées par l'essor de la demande en semi-conducteurs (le secteur constituant 37 % des ventes sur le mois). Sur le 1<sup>er</sup> trimestre, le PIB réel a enregistré une hausse de +1,7 % (en rythme trimestriel) et de +3,6 % en g.a. Les principales banques d'investissement internationales ont revu à la hausse leur prévision de croissance pour 2026 à 2,4 % en moyenne (3 % pour *JP Morgan*, 2,5 % pour *Goldman Sachs* et 2,4 % selon *Barclays*), soit +0,3 point en moyenne par rapport à leurs estimations précédentes.

## Secteur financier

**1<sup>ère</sup> grève majeure chez Samsung** | L'entreprise *Samsung Electronics* tente d'endiguer, sans succès, un projet de grève qui pourrait mobiliser jusqu'à 40 000 employés (soit 64 % de son département de semi-conducteurs) pendant 18 jours à partir du 21 mai. Le syndicat, à l'origine de la revendication, réclame le retrait du plafond sur les primes basées sur la performance (actuellement fixé à 50 % de la paie annuelle), et d'allouer 15 % du profit opérationnel de l'entreprise à ces primes, alors que la filiale enregistre des records de profitabilité et de capitalisation boursière grâce au super-cycle des puces mémoire. En raison des caractéristiques des chaînes de production de semi-conducteurs, une telle grève pourrait provoquer d'importantes pertes pour l'entreprise (environ 20 Mds USD selon le syndicat) et des perturbations dans un marché déjà tendu en raison des problèmes de pénuries. Le gouvernement dispose d'un levier institutionnel permettant d'interdire une grève pendant 30 jours au cas où l'économie nationale serait mise en danger. Les autorités pourraient aussi décider de mettre en place une médiation « d'urgence » par la Commission nationale des relations du travail, qui avait déjà joué ce rôle dans les négociations stériles achevées le 13 mai.